

Energiemonitor

Hans van Cleef, Sr. Energie-econoom

Tel.: 020 343 46 79 / hans.van.cleef@nl.abnamro.com

Olieproductie gaat omhoog, gasvoorraden blijven laag

- ▶ **OPEC+ akkoord leidt tot meer aanbod van olie**
- ▶ **Olieprijzen dalen door meer aanbod, onzekerheid met betrekking tot vraag en winstnemingen op speculatieve posities**
- ▶ **Gastekorten houden aan, prijzen blijven relatief hoog**

OPEC+ verhoogt productie

Nadat eerder deze maand het OPEC+ overleg mislukte, is er nu alsnog een akkoord over de productieniveaus. OPEC+ is een combinatie van OPEC-landen en tien niet-OPEC leden onder leiding van Rusland. Deze coalitie heeft tijdens het afgelopen anderhalf jaar hun olieproductie dusdanig verlaagd dat een enorm overaanbod werd vermeden. OPEC+ is al enige tijd bezig om de productie weer gestaag op te voeren als gevolg van het herstel van de vraag naar olie. Nu werd het tijd om duidelijkheid te verschaffen richting de markt over de verdere afbouw van de productiereducties. Het eerdere overleg mislukte omdat de Verenigde Arabische Emiraten (VAE) een nieuw startpunt wilde afspreken vanwaar de productieniveaus moeten worden berekend. Dit omdat het huidige akkoord uitgaat van de productieniveaus uit 2018, terwijl de VAE inmiddels een veel hoger productiecapaciteit heeft.

Olieproductie OPEC



Bron: Bloomberg

Het nieuwe productieakkoord betekent dat de olieproductie van OPEC+ vanaf augustus maandelijks met 400.000 vaten per dag (kv/d) wordt verhoogd tot en met april 2022. Daarnaast is het samenwerkingsverband verlengd tot eind 2022. Vanaf mei gelden de nieuwe productiecapaciteitsniveaus. De VAE productiecapaciteit is gestegen van bijna 3,2 miljoen vaten per dag (mv/d) naar 3,8 mv/d. Als compromis wordt er vanaf 2022 gerekend met 3,5 mv/d. Ook Rusland en

Saoedi-Arabië zagen hun basisproductieniveau verhoogd (beide van 11 mv/d naar 11,5 mv/d). Hierdoor zal vanaf mei de productie maandelijks met 432 kv/d worden verhoogd. Op dit moment produceert OPEC+ nog 5,8 miljoen vaten per dag (mv/d) minder dan voor de start van de pandemie. OPEC+ zal nu maandelijks de productie blijven verhogen tot het niveau van voor de pandemie. Dit is naar verwachting eind 2022 het geval. En aangezien het Internationaal Energieagentschap (IEA) en de OPEC in hun maandrapporten verwachten dat de vraag naar olie medio 2022 gelijk zal zijn aan voor de pandemie, is deze productiestijging naar verwachting hard nodig. Wel zal OPEC+ doorgaan met hun maandelijks overleg om de markt te monitoren en, indien nodig, in te grijpen om de vraag-aanbod balans te waarborgen. Het volgende overleg is op 1 september.

Met de stijgende olieproductie komt OPEC+ tegemoet aan de verzoeken van het IEA en grote importeurs zoals China, India en de VS. Door de tekorten in de markt en de dalende voorraden liep de olieprijs sterk op. Maar na een test van het weerstandsniveau op USD 78/vat voor Brent, zagen we nu vooral winstnemingen en neerwaartse druk ontstaan. Deze prijscorrectie van meer dan 10% was verder het gevolg van het genoemde groter wordende aanbod en de onzekerheid ten aanzien van het herstel van de olievraag op korte termijn nu de uitbreiding van de corona Delta-variant leidt tot verdere maatregelen. Ook het negatieve sentiment op de financiële markten zorgde voor extra druk op de olieprijs. Al met al verwachten we dat de vraag naar olie mogelijk minder snel zal stijgen. Wij houden daarom vast aan onze huidige olieprijsramingen (Brent USD 65/vat eind 2021).

Olieprijs Brent en WTI

x USD/bbl



Bron: Bloomberg

Gasrijzen blijven hoog

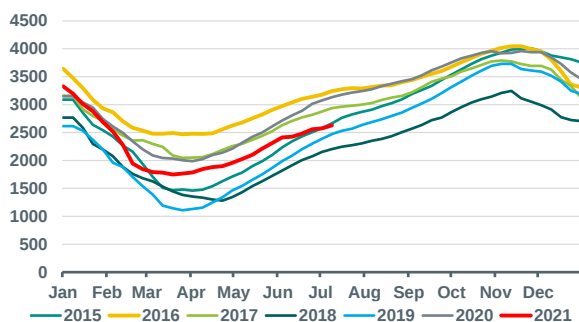
De gasprijzen staan al maanden op relatief hoge niveaus. In de VS heeft de Henry Hub gasbenchmark het hoogste punt bereikt in 2,5 jaar. Warm weer zorgt voor extra vraag naar elektriciteit, en dat ondersteunt de gasprijzen in de VS. Ook zijn gasvoorraden in de VS flink lager dan vorig jaar. Op dit moment is er zo'n 2.629 biljoen kubieke voet (tcf) in voorraad, zo'n 543 miljard kubieke voet (bcf) minder dan vorig jaar en 189 bcf lager dan het vijfjarig gemiddelde. Meestal piekt de gasprijs ergens aan het begin van de winter. Maar ook in de VS zien we dit jaar een sterke opleving van de Henry Hub gasprijs midden in het zomerseizoen. Momenteel noteert het actieve contract rond de USD 3,75/mmBtu. Ter vergelijking, op hetzelfde moment vorig jaar kostte het nog USD 1,79/mmBtu. En ondanks deze verdubbeling van de Henry Hub prijs is het beperkt ten opzichte van de prijsstijgingen van Europese gasprijzen zoals *Transfer Title Facility* (TTF) en *National Balancing Point* (NBP).

Ook in Europa spelen de lage voorraden immers nog steeds een cruciale rol. Niet alleen staan de voorraden op het laagste punt in jaren, ook het opbouwen van nieuwe reserves gaat langzamer dan normaal. Toch dalen in Europa de prijzen licht als gevolg van diverse factoren. Onzekerheid met betrekking tot economische groei nu de Delta-variant weer

tot nieuwe maatregelen leidt, is een belangrijke factor. Een andere factor van invloed zijn de geluiden dat de VS en Duitsland tot een overeenkomst zijn gekomen met betrekking tot de Nord Stream 2 pijpleiding. Deze gasverbinding tussen Duitsland en Rusland zit de Amerikanen al enige tijd dwars, zogenaamd vanwege de stijgende Europese afhankelijkheid van Russisch gas. Met dit akkoord zouden verdere sancties vanuit de VS kunnen worden vermeden en kan de bouw van de pijpleiding in september worden afgerond. Dit zou mogelijke gastekorten tijdens het komende winterseizoen kunnen voorkomen. Toch bleef de prijsdaling beperkt aangezien het warme zomerweer zorgt voor relatief weinig aanbod van windenergie en de vraag naar koeling toeneemt.

Gasvoorraden VS

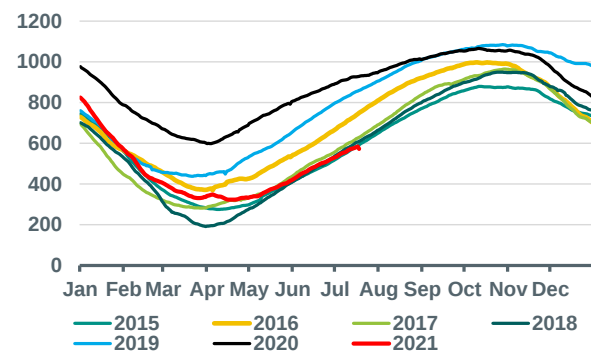
x bcf



Bron: Bloomberg

Gasvoorraden Europa

x 1.000 TWh



Bron: Bloomberg

Het actieve TTF maandcontract noteert nu EUR 34,75/MWh. Een jaar geleden was dat nog EUR 4,75/MWh. Dus ondanks de lichte recente prijsdaling zijn de Europese gasprijzen nog steeds erg hoog. En op korte termijn lijkt daar ook niet veel neerwaartse ruimte in te zitten. De vraag naar gas blijft sterk en de voorraadopbouw blijft traag verlopen. Ondanks de relatief hoge prijs voor CO₂-emissierechten blijft de vraag naar gas voor de opwek van elektriciteit ook groot waardoor er weinig gelegenheid is om de opbouw van gasreserves te versnellen. Het TTF jaarcontract is ook gestegen, maar blijft met EUR 25/MWh toch flink lager dan het maandcontract. Dit suggereert dat men er toch vanuit gaat dat de tekorten op korte termijn minder groot zullen zijn in het komende jaar.

Gasprijzen blijven hoog

x USD/mmBtu



Bron: Bloomberg

Ramingen olie- en gasprijzen

Eind van de periode		20-Jul	Sep-21	Dec-21	Mar-22	Jun-22	Sep-22	Dec-22	Mar-23	Jun-23	Sep-23	Dec-23
Brent *	USD/bbl	68.70	65	65	65	60	62	65	64	65	63	62
WTI*	USD/bbl	66.61	63	62	62	57	59	62	60	61	59	58
Natural Gas (HH) *	USD/mmBtu	3.78	2.80	2.75	2.60	2.50	2.60	2.80	2.60	2.50	2.60	2.90
TTF *	EUR/MWh	24.60	19	21	19	17	19	20	19	18	20	22

Gemiddelde		2020	Q3 21	Q4 21	2021	Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22	2022	Q1 23	Q2 23	2023
Brent	USD/bbl	43.21	70	65	66	65	63	61	64	63	65	65	64
WTI	USD/bbl	39.34	68	63	63	62	60	58	61	60	61	61	60
Natural Gas (HH)	USD/mmBtu	2.13	3.00	2.80	2.90	2.70	2.60	2.60	2.70	2.70	2.70	2.60	2.70
TTF	EUR/MWh	13.48	21	20	19	20	18	18	20	19	19	19	20

* Brent, WTI en Henry Hub: actieve maandcontract; TTF: komend kalenderjaar

DISCLAIMER

Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de economie. ABN AMRO behoudt zich alle rechten voor met betrekking tot de informatie in het document en het document wordt uitsluitend aan u verstrekt voor uw informatie. Het is niet toegestaan dit document (geheel of deels) te kopiëren, distribueren, door te geven aan een derde of om het voor enig ander doel te gebruiken dan hier boven bedoeld. Dit document is informatief bedoeld en vormt geen aanbieding van effecten aan het publiek, of een uitnodiging om een aanbod te doen.

U mag niet om welke reden dan ook vertrouwen op de informatie, meningen, beramingen, en aannames in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven, uitdrukkelijk of stilzwijgend, door of uit naam van ABN AMRO, haar directeuren, functionarissen, vertegenwoordigers, gelieerde partijen, groepsmaatschappijen of werknemers met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document, en geen enkele aansprakelijkheid wordt geaccepteerd voor enig verlies als direct of indirect gevolg van het gebruik van deze informatie. De opvattingen en meningen opgenomen hierin kunnen op enig moment aan verandering onderhevig zijn en ABN AMRO heeft geen enkele verplichting om de informatie in dit document na de datum hiervan te herzien.

Voordat u in enig product van ABN AMRO investeert, dient u zich te informeren over de verschillende financiële en andere risico's, alsmede mogelijke beperkingen voor u en uw investeringen als gevolg van toepasselijke wetgeving en regels. Indien u, na lezing van dit document, overweegt een investering te doen in een product, raadt ABN AMRO aan om een dergelijke investering met uw relatiemanager of persoonlijke adviseur te bespreken om nader te bezien of het relevante product – met inachtneming van alle mogelijke risico's – past bij uw investeringen. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garanties voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor wijzigingen in dit materiaal aan te brengen.

Alle rechten voorbehouden © Copyright 2021 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO")

